

策略研究报告

第一创业研究所

于海涛 S1080200010003

联系人: 周海峰

电话: 0755-82485052

邮件: zhouhaifeng@fcsc.cn

地产调控趋紧 市场或重回弱势震荡

—市场周策略

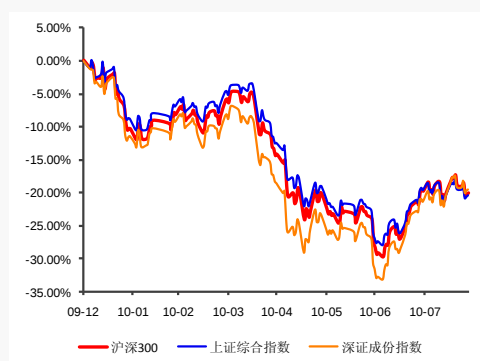
沪深300交易数据

年初涨跌幅:	-20.06%
日最大涨幅:	3.78% (5/24)
日最大跌幅:	-5.36% (4/19)

A股基本数据

A股流通市值(亿元):	143846.48
总市值(亿元):	266631.11
市场平均PE(09):	25.58
市场平均PE(10):	18.36

市场指数今年表现



要点:

- 全球经济放缓, 投资者避险情绪高涨** 日本周五公布的官方数据显示, 日本7月份核心消费者价格指数(CPI)较同比下降1.1%, 再次表明该国仍未摆脱通货紧缩顽疾。美国商务部周三公布, 经季节性因素调整后的7月份预售屋销量较前月减少12.4%, 折合成成年率为276,000套, 为美国1963年编撰该数据以来的最低水平。标准普尔周二表示, 将爱尔兰长期主权信用评级从“AA”下调至“AA-”, 同时确认其“A-1+”的短期评级; 评级前景为负面。全球经济皆出现放缓迹象, 投资者对经济前景的信心减弱使得市场的风险偏好大幅下降, 大宗商品、黄金等避险投资品价格大幅上涨, 投资者风险偏好的降低将使得权益市场的低迷态势难以反转。
- 房地产调控加力, 周期行业难改观** 国土资源部19日召开房地产用地专项整治工作新闻通气会, 进一步强化了房地产调控从严不放松的态度。加之此前银监会建议对四城市“三套房停贷”, 住建部继续进行房地产调控的表态, 表明房地产调控从严落实的大势正在形成, 楼市调整也必然走向深入。国家发改委主任张平26日向全国人大常委会报告目前部分大中城市住房价格仍然过高。张平表示, 中国下半年将稳定房地产调控政策, 进一步落实遏制部分城市住房价格过快上涨的措施, 坚决抑制投资投机性购房需求; 进一步完善基本住房保障制度, 加大保障性安居工程建设的资金投入和土地供应, 加快保障性住房建设进度, 尽快增加有效供给。从政府发言人的态度来看, 房地产调控力度短期内将不会有所放松甚至有加力趋势, 与房地产相关的钢铁、建材等周期性行业也将继续受到一定程度的抑制。
- A股短期或弱势震荡, 但难破2550一线** 房地产延续从严调控将仍压制相关周期性行业的发展, 仍在高位的CPI数据也使得政府货币政策放松的可能性很低。在经济增长短期难有改善预期、海外市场在对经济忧虑下的强烈震荡的影响下, A股短期或将弱势震荡, 在银行、石化等权重板块估值已至历史低位的情况下, A股也不具备大的向下空间, 我们认为上证指数将在2550一线获得较强支撑, 弱势震荡行情下将难以突破这一点位。

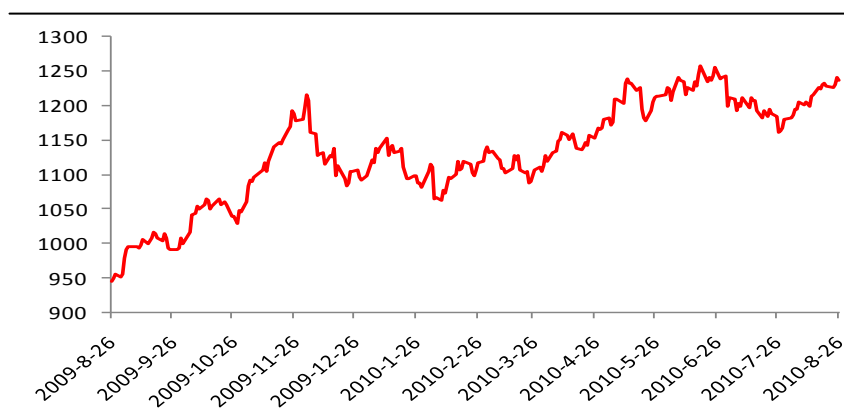


一、 全球经济放缓，投资者避险情绪高涨

日本周五公布的官方数据显示，日本7月份核心消费者价格指数(CPI)较同比下降1.1%，再次表明该国仍未摆脱通货紧缩顽疾，这是日本核心CPI连续第17个月下降，日本十余年的通缩仍在延续，这将使得本来活力不足的全球经济更蒙阴影。美国商务部周三公布，经季节性因素调整后的7月份预售屋销量较前月减少12.4%，折合成年率为276,000套，为美国1963年编撰该数据以来的最低水平，美国预售屋销量下滑至历史低点再次表明，如果没有美国政府对首次购房者的税收抵免政策支持，美国房地产市场可能会持续低迷。德国财政部长在《法兰克福汇报》访谈中称，尽管有经济复苏的迹象，但德国将毫不妥协地实施紧缩财政政策。另外，标准普尔周二表示，将爱尔兰长期主权信用评级从“AA”下调至“AA-”，同时确认其“A-1+”的短期评级；评级前景为负面。标准普尔信贷分析师称，从中期来看，扶持爱尔兰金融行业的财政预算成本有所上升，这将进一步弱化政府财政的灵活性。

全球经济皆出现放缓迹象，投资者对经济前景的信心减弱使得市场的风险偏好大幅下降，大宗商品、黄金等避险投资品价格大幅上涨，投资者风险偏好的降低将使得权益市场的低迷态势难以反转。

图一、国际现货黄金价格连续上涨



数据来源：第一创业证券 WIND

二、 房地产调控加力，周期行业难改观

国土资源部19日召开房地产用地专项整治工作新闻通气会，进一步强化了房地产调控从严不放松的态度。加之此前银监会建议对四城市“三套房停贷”，住建部继续进行房地产调控的表态，以及北京市有关商品房预售款“专户管理”政策的研究，表明房地产调控从严落实的大势正在形成，楼市调整也必然走向深入。国家发改委主任张平26日向全国人大常委会报告今年以来国民经济和社会发展计划执行情况时表示，今年以来，价格总水平基本稳定，住房价格过快上涨势头得到初步遏制。同时，张平也指出，目前部分大中城市住房价格仍然过高。张平表示，中国下半年将稳定房地产调控政策，进一步落实遏制部分城市住房价格过快上涨的措施，坚决抑制投资投机性购房



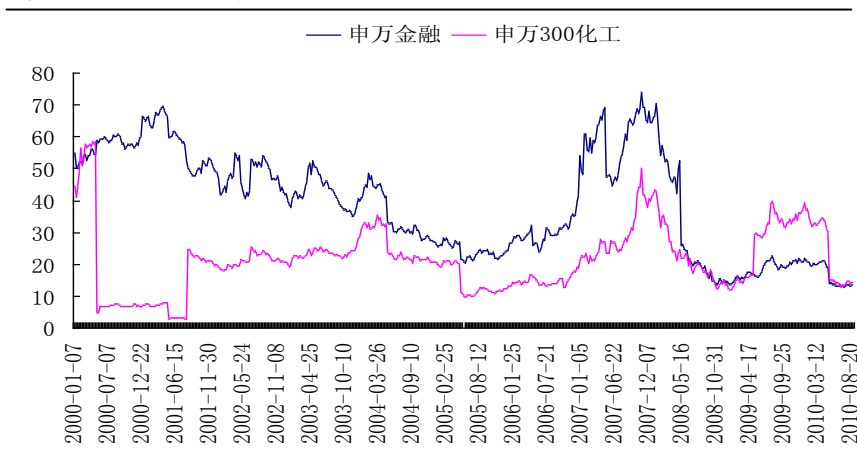
需求;进一步完善基本住房保障制度,加大保障性安居工程建设的资金投入和土地供应,加快保障性住房建设进度,尽快增加有效供给。从政府发言人的态度来看,房地产调控力度短期内将不会有所放松甚至有加力趋势,与房地产相关的钢铁、建材等周期性行业也将继续受到一定程度的抑制。

三、 A 股短期或弱势震荡，但难破 2550 一线

房地产延续从严调控趋势将仍压制相关周期性行业的发展,仍在高位的 CPI 数据也使得政府货币政策放松的可能性很低。虽然权益市场对经济减速的状况进行了提前反应,但在经济增速并无明显触底回升的信号出现时,权益市场仍难有大作为。

在经济增长短期难有改善预期、海外市场在对经济忧虑下的强烈震荡的影响下,A 股短期或将弱势震荡,在银行、石化等权重板块估值已至历史低位的情况下,A 股也不具备大的向下空间,我们认为上证指数将在 2550 一线获得较强支撑,弱势震荡行情下将难以突破这一点位。

图二、权重板块估值 (PE) 至历史低位

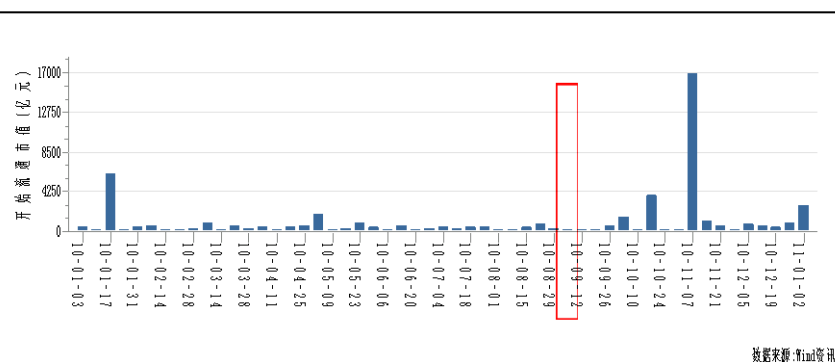


数据来源：第一创业证券 WIND

四、 限售股： 本周共有 222.66 亿市值解禁

本周限售股解禁压力比上周明显减小,共仅有 10.29 亿股解禁,解禁市值为 222.66 亿元,解禁股市值超过 10 亿元的有 6 家,其中东北证券解禁市值 98.70 亿,*ST 中葡解禁市值为 14.69 亿,科伦药业解禁市值 13.50 亿,苏泊尔解禁市值 12.22 亿,本周限售股解禁对市场压力非常小。

图三、2010 周 A 股流通市值对比



数据来源: 第一创业证券 WIND

表 1、限售股解禁情况一览

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数(万股)	价格	市值(万元)	待流通数量(万股)	流通股份类型
002286.SZ	保龄宝	2010-8-30	2,086	26.54	55,369	5,714	首发原股东限售股份
002285.SZ	世联地产	2010-8-30	1,439	36.3	52,251	14,881	首发原股东限售股份
002284.SZ	亚太股份	2010-8-30	1,766	20.15	35,593	12,570	首发原股东限售股份
002416.SZ	爱施德	2010-8-30	1,000	47	47,000	44,330	首发机构配售股份
002415.SZ	海康威视	2010-8-30	1,000	77.62	77,620	45,000	首发机构配售股份
002413.SZ	常发股份	2010-8-30	740	19.01	14,067	11,000	首发机构配售股份
000686.SZ	东北证券	2010-8-30	44,501	22.18	987,035	2	股权分置限售股份
002032.SZ	苏泊尔	2010-8-31	6,450	18.94	122,155	23,723	其他类型
002417.SZ	三元达	2010-9-1	600	20.92	12,552	9,000	首发机构配售股份
002418.SZ	康盛股份	2010-9-1	720	18.35	13,212	10,700	首发机构配售股份
600892.SH	ST 宝诚	2010-9-1	37	18.53	680	1,731	股权分置限售股份
600079.SH	人福医药	2010-9-1	6,350	18.86	119,761	7,326	定向增发机构配售股份
600299.SH	*ST 新材	2010-9-1	2,058	11.04	22,723	23,059	定向增发机构配售股份
002163.SZ	中航三鑫	2010-9-1	2,177	16.35	35,592	25,783	首发原股东限售股份
600084.SH	*ST 中葡	2010-9-1	16,978	8.65	146,859	34,546	定向增发机构配售股份
002419.SZ	天虹商场	2010-9-1	1,002	41.4	41,483	35,000	首发机构配售股份
002420.SZ	毅昌股份	2010-9-1	1,260	13.99	17,627	33,800	首发机构配售股份
002423.SZ	中原特钢	2010-9-3	1,580	8.87	14,015	38,651	首发机构配售股份
002424.SZ	贵州百灵	2010-9-3	740	47.9	35,446	11,000	首发机构配售股份
002421.SZ	达实智能	2010-9-3	400	33.25	13,300	5,800	首发机构配售股份
002422.SZ	科伦药业	2010-9-3	1,200	112.5	135,000	18,000	首发机构配售股份
002289.SZ	宇顺电子	2010-9-3	2,446	26.17	64,020	3,054	首发原股东限售股份
002288.SZ	超华科技	2010-9-3	480	15.06	7,229	9,749	首发原股东限售股份
002291.SZ	星期六	2010-9-3	2,184	18.79	41,037	18,616	首发原股东限售股份
002290.SZ	禾盛新材	2010-9-3	3,714	30.95	114,963	7,554	首发原股东限售股份

五、 海外市场：经济增速向下，全球股指震荡走弱

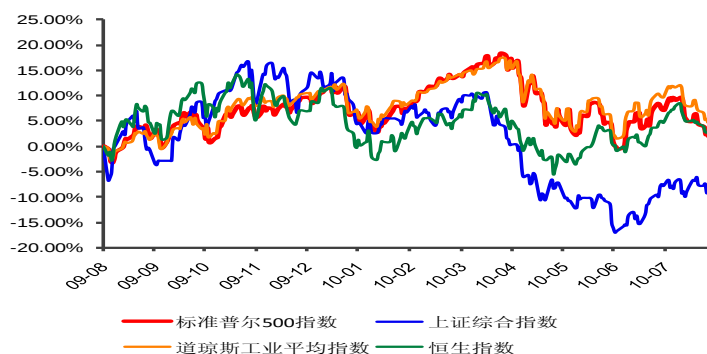
美东时间周二 10 点，美国房地产经纪商协会 (NAR) 宣布，7 月份的二手房销售数



字下降了创纪录的 27.2%，将近市场平均预期值的两倍，年化销售量降至 383 万幢。与此同时，二手房库存量由 6 月份的 890 万幢攀升至 1250 万幢，使原本低企的房价继续承压，7 月份的二手房库存量为 10 余年来最高水平。房屋数据这一令人失望的经济数据，表明经济增长正在减速，芝加哥联邦储备银行行长 Charles Evans 周二也表示经济复苏势头非常温和，并且经济复苏步伐也慢于期望速度。此外，8 月份的美国堪萨斯地区联储制造业指数从 7 月份的 14 下降至 0，就业指数降至 0 以下，这份报告也佐证了美国制造业活动正在萎缩的事实。美国糟糕的经济数据使得全球股指在上周的前四天出现较大幅度下跌。

而周五美联储主席伯南克发表的重要讲话，对市场起到一定的支撑作用。伯南克承认，美国经济的复苏速度比此前预计得要慢，但他仍认为经济将在明年出现起色。伯南克指出，美联储仍有几个工具可以动用，从而保障美国经济的持续复苏，防止通货紧缩的发生。伯南克还说，如果经济前景出现显著恶化，美联储公开市场委员会已做好准备，将通过非传统措施来加大货币政策的宽松度。伯南克的讲话明显提振了市场的信心，周五欧美股指大部分有所回升，上周世界主要股指呈现震荡走弱行情。

图四、道琼斯工业指数、标普 500 与恒升及上证近一年走势叠加



数据来源：第一创业证券 WIND

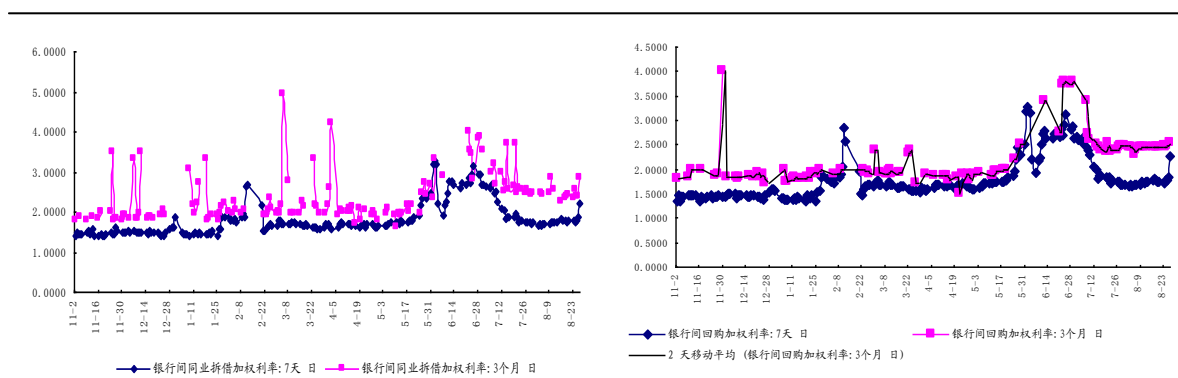
表 2、全球指数上周涨幅

日期	收盘价	一周涨跌%	年初以来涨跌%
伦敦金融时报 100 指数	5201.56	0.12	-3.64
深证成份指数	11034.73	-0.50	-19.13
道琼斯工业平均指数	10150.65	-0.62	-3.77
标准普尔 500 指数	1064.59	-0.66	-5.49
德国法兰克福 DAX 指数	5951.17	-0.90	-0.11
上证综合指数	2610.74	-1.19	-19.98
沪深 300	2858.57	-1.37	-19.68
恒生指数	20597.35	-1.83	-4.18
东京日经 225 指数	8991.06	-2.05	-14.75
印度孟买 Sensex30 指数	17974.40	-2.32	3.64
韩国综合指数	1729.56	-2.59	2.78
恒生中国企业指数	11395.05	-3.27	-9.06

六、 主要关注数据



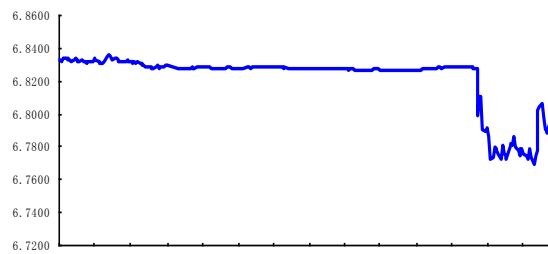
利率、汇率：



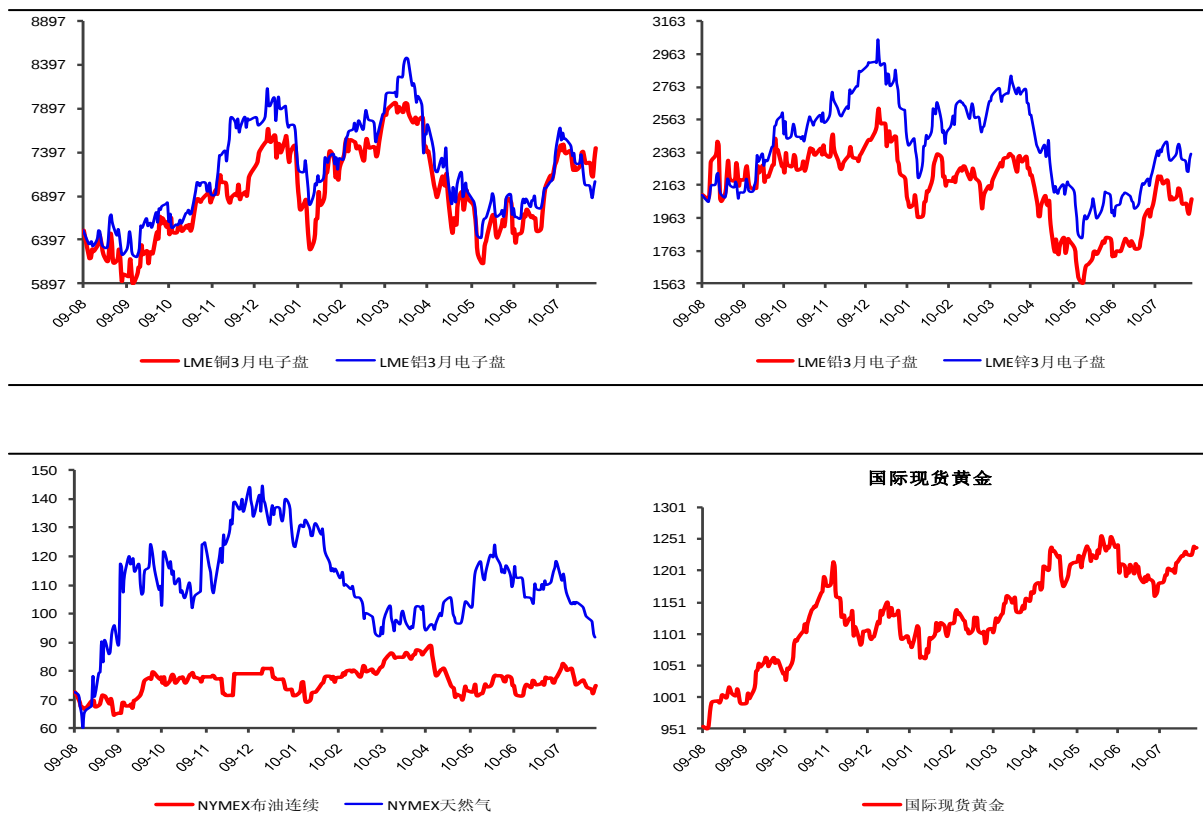
美元指数 日



美元兑人民币: 中间价 日



大宗商品：





运价指数:



市场估值:

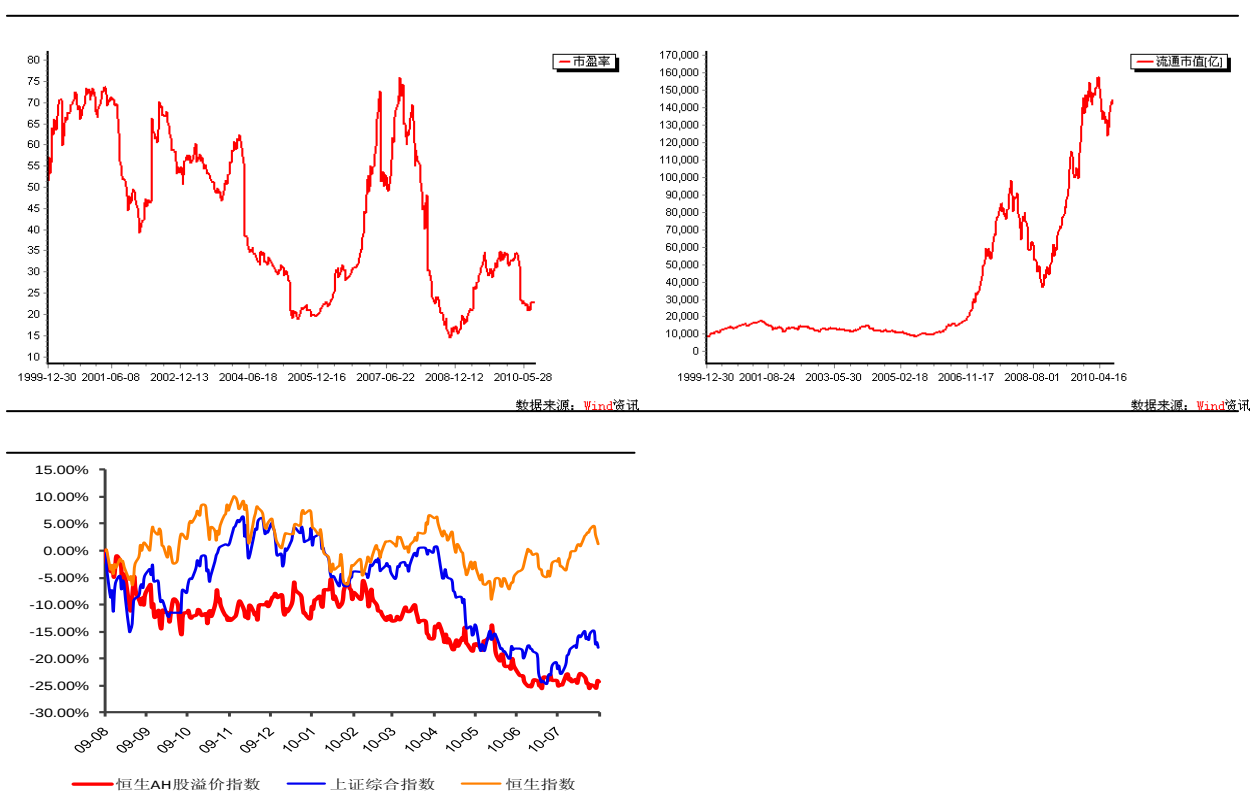


表 3、AH 详细比价一览

名称	A 股代码	最新	H 股代码	最新	A 股/H 股	H 股/A 股
招商银行	600036.SH	13.59	3968.HK	19.64	0.69	1.45
中国平安	601318.SH	46.51	2318.HK	64.35	0.72	1.38
中国铁建	601186.SH	7.46	1186.HK	10.32	0.72	1.38
鞍钢股份	000898.SZ	8.11	0347.HK	11.2	0.72	1.38
交通银行	601328.SH	6.05	3328.HK	8.31	0.73	1.37
中国人寿	601628.SH	22.41	2628.HK	30.65	0.73	1.37



建设银行	601939.SH	4.7	0939.HK	6.42	0.73	1.37
工商银行	601398.SH	4.1	1398.HK	5.58	0.73	1.36
农业银行	601288.SH	2.69	1288.HK	3.53	0.76	1.31
民生银行	600016.SH	5.42	1988.HK	7.1	0.76	1.31
中国中铁	601390.SH	4.38	0390.HK	5.6	0.78	1.28
中国太保	601601.SH	24.1	2601.HK	30.3	0.80	1.26
海螺水泥	600585.SH	21.99	0914.HK	27	0.81	1.23
中国南车	601766.SH	5.1	1766.HK	6.25	0.82	1.23
中国神华	601088.SH	23.72	1088.HK	28.45	0.83	1.20
中兴通讯	000063.SZ	23.15	0763.HK	27.65	0.84	1.19
中国银行	601988.SH	3.38	3988.HK	3.96	0.85	1.17
马钢股份	600808.SH	3.47	0323.HK	3.97	0.87	1.14
青岛啤酒	600600.SH	35.2	0168.HK	40.05	0.88	1.14
宁沪高速	600377.SH	6.68	0177.HK	7.52	0.89	1.13
中煤能源	601898.SH	9.72	1898.HK	10.9	0.89	1.12
中海发展	600026.SH	9.49	1138.HK	10.42	0.91	1.10
东方电气	600875.SH	25	1072.HK	26.9	0.93	1.08
兖州煤业	600188.SH	17.8	1171.HK	16.3	1.09	0.92
中信银行	601998.SH	5.68	0998.HK	5.12	1.11	0.90
紫金矿业	601899.SH	6.22	2899.HK	5.42	1.15	0.87
皖通高速	600012.SH	5.74	0995.HK	4.97	1.15	0.87
潍柴动力	000338.SZ	74.08	2338.HK	63.25	1.17	0.85
中国中冶	601618.SH	4.03	1618.HK	3.43	1.17	0.85
中国远洋	601919.SH	9.87	1919.HK	8.32	1.19	0.84
中国石油	601857.SH	10.31	0857.HK	8.51	1.21	0.83
晨鸣纸业	000488.SZ	7.19	1812.HK	5.78	1.24	0.80
广深铁路	601333.SH	3.63	0525.HK	2.75	1.32	0.76
中国国航	601111.SH	11.29	0753.HK	8.45	1.34	0.75
中国石化	600028.SH	8.25	0386.HK	6.14	1.34	0.74
四川成渝	601107.SH	6.87	0107.HK	5.11	1.34	0.74
华能国际	600011.SH	6.12	0902.HK	4.53	1.35	0.74
深高速	600548.SH	4.95	0548.HK	3.65	1.36	0.74
中海油服	601808.SH	13.58	2883.HK	9.65	1.41	0.71
中海集运	601866.SH	4.03	2866.HK	2.79	1.44	0.69
广船国际	600685.SH	19.89	0317.HK	12.72	1.56	0.64
中国铝业	601600.SH	10.05	2600.HK	6.1	1.65	0.61
江西铜业	600362.SH	29.03	0358.HK	16.44	1.77	0.57
东方航空	600115.SH	7.35	0670.HK	4.13	1.78	0.56
广州药业	600332.SH	12	0874.HK	6.64	1.81	0.55
ST 科龙	000921.SZ	7.53	0921.HK	3.92	1.92	0.52
南方航空	600029.SH	7.12	1055.HK	3.6	1.98	0.51
北辰实业	601588.SH	4.05	0588.HK	2.02	2.00	0.50
上海电气	601727.SH	7.43	2727.HK	3.54	2.10	0.48



重庆钢铁	601005.SH	4.08	1053.HK	1.93	2.11	0.47
华电国际	600027.SH	3.98	1071.HK	1.88	2.12	0.47
大唐发电	601991.SH	6.97	0991.HK	3.15	2.21	0.45
昆明机床	600806.SH	10.52	0300.HK	4.52	2.33	0.43
新华制药	000756.SZ	7.67	0719.HK	3.06	2.51	0.40
创业环保	600874.SH	6.23	1065.HK	2.35	2.65	0.38
*ST 北人	600860.SH	7.29	0187.HK	2.65	2.75	0.36
S 上石化	600688.SH	8.97	0338.HK	3.19	2.81	0.36
东北电气	000585.SZ	4.9	0042.HK	1.44	3.40	0.29
经纬纺机	000666.SZ	8.56	0350.HK	2.46	3.48	0.29
南京熊猫	600775.SH	7.73	0553.HK	1.87	4.13	0.24
ST 洛玻	600876.SH	8.93	1108.HK	2.08	4.29	0.23
S 仪化	600871.SH	8.27	1033.HK	1.79	4.62	0.22

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL: 0755-25832583 FAX: 0755-25831718

P.R.China: 518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China: 100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL: 021-58365919 FAX: 021-58362238

P.R.China: 200120